

## LA EXPRESIÓN SOCIAL DE LA DEUDA EXTERNA\*

**Dr. Germán Dabat Montejo\*\***

**Dr. Ignacio Román Morales**

**Dr. Enrique Valencia Lomelí**

**E**n el primer informe de la *Hoja de Deuda* presentamos las características generales del endeudamiento mexicano y su situación al primer semestre de 1996, así como un artículo especial sobre el fenómeno de la fuga de divisas. Es decir, expresamos el problema de los recursos que México debe pagar al exterior (la deuda total), los que regularmente está pagando por capital e intereses (el servicio de la deuda) y los que, provenientes de México, están invertidos en el exterior (fuga de divisas).<sup>1</sup>

La capacidad de pago del servicio de la deuda, es decir, de cumplir con los compromisos que se tienen año con año, ha atravesado por situaciones de diversa gravedad desde la crisis de 1982. Desde entonces y hasta 1988 convergieron dos dificultades: la menor entrada de recursos y la mayor salida de éstos.

Por lo que se refiere al ingreso de divisas, se restringieron los préstamos e inversiones externas, dada la desconfianza de los inversionistas foráneos a mantener ganancias altas y seguras,

\* Segundo informe sobre deuda externa, 1997.

\*\* El Dr. Dabat es profesor de la Universidad de Buenos Aires, el Dr. Román es investigador del Instituto Tecnológico de Estudios Superiores de Occidente, y el Dr. Valencia es investigador de la Universidad de Guadalajara. Los tres forman parte de la Red de Investigación Observatorio Social-IDEA.

1 Ésta no es la única definición de fuga de divisas, sin embargo, sirve para expresar una situación en la que México se encuentra simultáneamente ante una deuda impagable y con una enorme cantidad de capitales en otras plazas, de los que no puede obtener provecho alguno.



debido a la situación de crisis, tanto de México como de la mayor parte de los países de América Latina.

Por otra parte, el aumento en las dificultades para solventar los compromisos de pago de las deudas previamente contraídas, debido al aumento en las tasas de interés internacionales y, en el caso específico de México, a la baja en la captación de divisas, entre otros factores, resultante de la caída en los precios del petróleo.

Por lo anterior, resultaba cada vez más difícil pagar los compromisos financieros de México, y el servicio de su deuda constituyó una traba al crecimiento y la preservación del consumo social. Es decir, cada vez se destinaba una parte mayor de la riqueza nacional para pagarle a los acreedores internacionales, en detrimento de aquella orientada al desarrollo del país.

Esta situación se modificó significativamente a fines de la década pasada. Los bancos internacionales, al darse cuenta de que en muchos casos sus deudores no les podían pagar todo lo que les debían, decidieron vender a terceros los documentos, los cuales les daban derecho a cobrar dichas deudas. Como se sabía que dichos documentos (títulos) no podrían cobrarse plenamente, los bancos los vendían a un precio menor que el de la deuda señalada en el propio documento. Por ejemplo, si un país le debía 100 md a un banco, por concepto de un préstamo específico, dicho banco podía vender en las bolsas de valores el título de deuda por 60 md a un particular (empresa industrial, otro banco, etcétera).

Frecuentemente, las deudas obtenidas por los particulares fueron posteriormente negociadas con los países deudores para cancelarlas o renegociarlas, convirtiéndolas en nuevas inversiones. Por ejemplo, el particular que adquirió los 100 md de deuda mexicana podría ir con el gobierno e intercambiar dicha deuda a un precio intermedio entre el valor original de ésta (100 md) y el de compra (60 md). A su vez, el gobierno le pagaría el título de deuda con el equivalente en pesos al valor negociado. Con esto, la deuda externa se cancelaría y se generarían nuevos recursos de inversión.

En términos generales, la venta de títulos de deuda con precio de descuento en los mercados de valores, se concretó en un plan norteamericano de renegociación de deuda denominado *Plan Brady*. Al intercambio de los títulos por inversiones en los países deudores se le llamó *swaps* (literalmente, *intercambios*) de deuda.

Como resultado de este proceso, el problema de la deuda se consideró superado y se inició una nueva etapa de endeudamiento. Esta vez se basó en la emisión de bonos (documentos mediante los cuales México se comprometía a pagar su precio con tasas de interés en dólares) que el gobierno emitía en las bolsas internacionales. El principal ejemplo de esto fueron los llamados TESOBONOS.

Cuando México vuelve a entrar en crisis, a raíz de los “errores de diciembre” (a los que habría que agregar los de julio, enero, septiembre, agosto, mayo, marzo, noviembre, junio, febrero, abril y octubre), la nueva acumulación de deudas precipitó un nuevo riesgo de insolvencia.

Para salir del problema se devaluó nuevamente el peso y se estableció un severo programa de ajuste económico, que se tradujo en un nuevo deterioro masivo (y más IVA) del nivel de vida de la población. Por lo que respecta a la deuda en particular, se recurrió a una serie de préstamos especiales (el Paquete de Rescate Financiero) por parte de los Estados Unidos, el FMI, el Banco Mundial y otros gobiernos. Enseguida, el gobierno inició un nuevo proceso de emisión de bonos por todo el mundo, como los “Bonos Globales”, ofreciendo tasas de interés especialmente altas en relación con las vigentes a nivel internacional, así como fuertes garantías sobre tales bonos (como la factura de las exportaciones petroleras). De esta manera se obtuvieron fuertes montos de divisas y se pagó el paquete de rescate, principalmente la parte que correspondió a los Estados Unidos, y aquella que le tocó al FMI.

En la actualidad, el gobierno nuevamente considera que el problema ya está bajo control. De ser así, ¿por qué insistimos en el problema de la deuda externa?



En primer lugar, porque tiene un carácter cíclico y la misma medicina aplicada anteriormente es la que hoy se está recetando. La deuda total sigue tendiendo al crecimiento y es impagable dado el tamaño de nuestra economía. Sin embargo, el servicio de la deuda (lo que pagamos constantemente) obliga a desembolsar cada vez mayores recursos por intereses y a la adquisición de nueva deuda. Es decir, aun cuando el nuevo endeudamiento siga siendo mayor que el servicio, el pago de los intereses se perpetuaría a la vez que la deuda externa total tendería a crecer.

Además, el problema también podría volver a estallar por circunstancias externas: si la recuperación y auge de los países ricos produce mejores expectativas de inversión en ellos, buscarán atraer más capitales elevando las tasas de interés y propiciando un nuevo traslado de divisas de los países subdesarrollados, entre ellos México, a los países ricos.

Las implicaciones sociales de lo anterior son de gran envergadura. Ya ahora, el pago del servicio de la deuda equivale a un enorme "impuesto social" o a una falta de ingresos altamente significativa para la mayor parte de la población. Este problema es el que trataremos en el artículo especial de este segundo informe.

### **Implicaciones de la deuda sobre el crecimiento, reparto de la riqueza y dependencia externa**

Esta deuda incide sobre el desenvolvimiento de la economía nacional no sólo por su peso, sino por la concentración de ingreso que genera y la creciente dependencia ante el exterior.

#### *La deuda como acelerador y freno del crecimiento*

Los préstamos a México son al mismo tiempo un lastre y una necesidad para contar con los recursos necesarios para invertir, consumir bienes importados y pagar las deudas previas. En el corto plazo, los préstamos generan los ingresos necesarios

para tales fines, pero a la larga se convierten en compromisos difíciles de solventar. En otros términos, los créditos provenientes del exterior incrementan en los residentes mexicanos la capacidad de invertir y/o consumir, mientras que el pago (servicio) de la deuda reduce dicha capacidad.

El peso de la deuda en la economía puede medirse a través de su proporción en el Producto Interno Bruto (PIB).<sup>2</sup> Mientras que en 1981 dicha proporción era de 30%, en 1982 aumentó a 50% y en 1983 a 62%. En otras palabras, de tener comprometida ante el exterior el equivalente a menos de una tercera parte de nuestra riqueza nacional generada en ese año, pasamos en dos años a comprometer casi dos tercios. Desde entonces, y especialmente desde la renegociación de la deuda de 1989, el peso de la deuda se fue reduciendo y, en 1993, se alcanzó de nuevo un porcentaje cercano a un tercio del PIB (36%). Sin embargo, ante las elecciones de 1994 se generó un nuevo endeudamiento mayor y el porcentaje creció a 38%. Sobrevino la devaluación y, en 1995, se alcanzó el mayor peso de la deuda en la historia contemporánea de México: la deuda representó más de dos terceras parte de la riqueza generada en ese año. En 1996, luego del establecimiento de las severas medidas de ajuste, la proporción en cuestión volvió a reducirse a 51%, es decir, a un nivel sumamente inferior al del año previo pero que refleja el mantenimiento de una gran fragilidad financiera de nuestra economía. Este porcentaje es similar al existente en el momento de la crisis de 1982.

#### *Ganadores y perdedores del endeudamiento*

Además de las repercusiones globales que genera la deuda externa, ésta implica una mayor inequidad en la distribución del ingreso. Al ser contratada, la deuda implica un ingreso de

2 Para ver la forma en que se calcula la pérdida de recursos utilizables para el desarrollo como consecuencia del pago de la deuda externa, se sugiere consultar el primer informe del proyecto Hoja informativa de la deuda externa mexicana de la Red Mexicana de Cabildeo por el Desarrollo.



divisas, las cuales favorecen a determinados grupos sociales. Al momento de pagarla (servicio de la deuda), la carga directa o indirecta del servicio también recae sobre ciertos grupos. Nada garantiza que el beneficio que recibe cada grupo social por la contratación de deuda se corresponda con su parte de carga para el pago de la misma. Los beneficiarios están definidos por los proyectos a que se destine el crédito y al uso que haga el Estado de los subsidios financiados con deuda. Los pagadores de la deuda se determinan por la forma en que el Estado obtiene recursos internos, por consiguiente de sus políticas fiscal y de precios y tarifas de bienes públicos.

Por lo anterior, deben tenerse en cuenta tanto a los actores que se benefician directa o indirectamente con los créditos externos como el destino de éstos. Desde este punto de vista, una parte substancial del endeudamiento tiene efectos regresivos. Por ejemplo, los créditos destinados a salvar al sistema financiero o a subsidiar a las empresas privadas constructoras de carreteras, son finalmente pagados a través de los impuestos como el IVA, tanto por el banquero como por la trabajadora doméstica, al momento de adquirir un lápiz o una prenda. Peor aún, cuando los créditos se destinan directa o indirectamente a favorecer estrategias de centralización económica de grupos empresariales, a maniobras especulativas y fraudulentas<sup>3</sup> (como la importación de leche contaminada o maíz no apto para consumo humano), o a la generación de ganancias bancarias especulativas.

3 Uno de los mecanismos por los que se incrementó la deuda externa privada es el denominado *back to back*. Éste ha sido utilizado por accionistas que controlan grandes empresas para obtener ganancias particulares a expensas de ellas. Consiste en depositar dinero en un banco extranjero (fuga de divisas) a una sobretasa que constituye la ganancia de dicho accionista. Éste, a su vez, le garantiza el banco que la empresa tomará de él un préstamo (deuda externa) a una sobretasa aún mayor. Así, el accionista gana sobre la base de la pérdida de utilidades de la empresa, es decir, que se vale de la desinformación de los accionistas que no controlan el consejo de administración de la empresa para vaciarla de recursos. (Ver Basave (a)...).

No obstante hay ejemplos de créditos provenientes del exterior que resultan benéficos en términos de distribución del ingreso, como los recibidos para fines sociales.

### *Entre la confianza de los inversionistas extranjeros y la pérdida de soberanía*

La obtención de préstamos externos en un momento dado depende, en gran medida, del cumplimiento del servicio de la deuda en ese mismo momento. Si un país no es un “buen pagador”, difícilmente podrá obtener nuevos préstamos, o lo logrará a costa de altísimas tasas de interés y garantías de pago muy estrictas (como la hipoteca de bienes nacionales). Si se trata de un “buen pagador”, que no tiene mayores riesgos de insolvencia, se crea a sí mismo mayores posibilidades para la obtención de créditos con menores tasas de interés y garantías.

La confianza de los inversionistas en la capacidad de pago de un país incide en la calificación de “riesgo-país” que se le asigna, lo que resulta trascendental para obtener ingreso de capitales por medio de inversión extranjera. Cuando el riesgo es alto, los nuevos préstamos pueden paliar en el corto plazo la escasez de divisas, pero las altas tasas y la insuficiencia de recursos internos incrementan las posibilidades de insolvencia y crisis del país.

Las posibilidades de que en el largo plazo un país sea “buen” o “mal” pagador, están en función de la dependencia de un país ante sus socios comerciales y financieros. La dependencia será mayor en tanto aumente la diferencia entre el nivel de desarrollo de uno y otro, lo cual a su vez está determinado por su tecnología y, por ende, de sus condiciones de producción y de distribución de la riqueza. Entre mayor sea la dependencia y la diferencia en el nivel de desarrollo, mayor será la necesidad de recursos que el país menos desarrollado requiera del más avanzado y, a la inversa, el país más evolucionado requerirá menos de los recursos del país más pobre.



- La traducción de este proceso a la relación entre México y Estados Unidos se expresa en el aumento (en dólares) de los precios de los productos que importamos, superior al de los precios de los bienes que exportamos. Ello implica una menor capacidad de importar y la necesidad de exportar más para tener los mismos ingresos (o menores). Se presenta entonces un déficit comercial, lo que aunado a los compromisos de pago de deuda alimenta las dificultades para pagarla. Ante la inestabilidad se propicia la fuga de divisas y se eleva aún más la magnitud de la deuda y la urgencia de nuevos recursos externos. En otras palabras, la propia existencia de la deuda retroalimenta el complejo sistema de la dependencia económica y el nuevo crecimiento de la deuda. Es un círculo vicioso acumulativo.
- Al estallido de nuevas crisis de deuda se aceptan nuevos condicionamientos de los acreedores, entre los que se incluyen:
  - Aumento de impuestos, los cuales generan recursos internos para financiar el pago de la deuda.
  - Privatizaciones de empresas públicas para pagar deuda con el producto de las ventas.
  - Reducción del gasto público (en especial el de desarrollo y el social), lo que permite un superávit del Estado y una menor necesidad de recursos externos.

### **Cuánto más debemos (deuda total)**

A fines de 1996, la deuda externa era de 165 300 md, 25% mayor que antes de estallar la crisis de 1994 y 3% menor que en 1995, cuando llegó a su récord de aproximadamente 170 mmd. Entre 1976 y 1996, la deuda externa ha crecido, en dólares, a un ritmo superior a 11% anual. Cabe preguntarse: ¿por qué la deuda externa de un país petrolero, con grandes posibilidades de obtener divisas por la vía comercial, creció tan aceleradamente en los últimos veinte años?

Lo anterior se puede explicar a través de las tendencias en la evolución de los distintos renglones de la deuda total y su Servicio:

La **deuda privada** (contratada por particulares) fue utilizada en los años setenta, principalmente para financiar la centralización e internacionalización de grupos empresariales; durante la crisis iniciada en 1982 disminuyó el endeudamiento neto, pero se orientó, en gran medida, a prácticas especulativas y fraudulentas. En los años noventa ha retomado su fuerte crecimiento a través de diversos mecanismos entre los que sobresalen las operaciones bursátiles.<sup>4</sup> Esta deuda actuó en forma independiente del resto, ya que tuvo un crecimiento muy acelerado desde 1990 hasta 1994, cayó en 1995 y creció levemente en 1996.

La **deuda del Banco de México** con el FMI se redujo entre 1990 y 1994, y creció fuertemente en 1995 (debido al paquete de rescate financiero), reduciéndose levemente en 1996 debido al pago anticipado de compromisos mexicanos con el FMI. Esta deuda, por primera vez, tuvo una significación importante en 1995.<sup>5</sup>

La **deuda pública** creció rápidamente en los años setenta para financiar la infraestructura necesaria a fin de generar el auge petrolero y saldar el déficit fiscal. A partir del inicio de la crisis de la década pasada, ésta creció constantemente debido a la imposibilidad de hacer frente a los vencimientos, a pesar de la inexistencia de nuevos desembolsos de créditos. En 1989, cuando en los países centrales cayó la rentabilidad y entraron en un periodo de lento crecimiento una expulsión de capitales, se generó una solución "política" conocida como *Plan Brady* que permitió a las economías latinoamericanas convertirse nuevamente en sujeto de crédito internacional. Desde entonces y hasta 1994,

4 Véase Basave (b)...

5 El Fondo Monetario Internacional sólo efectúa préstamos de corto plazo a los Bancos Centrales de los países miembros con el fin de equilibrar la balanza de pagos. En 1995 hizo una excepción con México prestándole a mediano plazo para apoyar una rápida solución de la crisis.



esta deuda creció levemente. Sin embargo, a raíz de la nueva crisis y el subsecuente "paquete de rescate financiero" se incrementó 32% en 1995. En 1996 se redujo 17%, dada la estrategia gubernamental de realizar pagos anticipados.

### ...Más pagamos (servicio de la deuda)

La reducción del monto total de la deuda externa en 1996 se debió a que México efectuó un enorme esfuerzo de pago, que compensó con creces la contratación de nuevos créditos. En un año se desembolsaron más de 31 mmd, lo que implica un crecimiento tendencial de 37% respecto a 1995, año en el que el servicio había sido, hasta ese momento, el más alto de todo el periodo estudiado y, seguramente, de la historia de México. Es decir, México pagó 31 mmd, y con ello apenas redujo su deuda en 5 mmd.

La relación entre el servicio de la deuda y cada una de las cuatro categorías de población utilizadas en la evaluación del peso del *stock* de la deuda (población total, económicamente activa, ocupada y asegurada) es mayor en 1996 que en el resto del periodo estudiado.

Los cálculos de deuda en términos sociales no son los más socorridos en la contabilidad financiera. Las relaciones más comunes de la deuda se establecen comparándola con las reservas internacionales del Banco Central, las exportaciones y el producto.

La relación servicio/reservas indica una situación insostenible en 1994, cuando el servicio llegó a ser 238% mayor que las reservas internacionales.<sup>6</sup> En 1995, la relación fue alta, pero volvió a situarse por debajo de lo registrado durante el colapso de principios de los años ochenta. En 1996, la relación volvió a empeorar, a pesar de que las reservas continuaron creciendo, dado el alto pago por servicio.

<sup>6</sup> Esta relación se debe a que está confeccionada con base en las reservas existentes al 30 de diciembre. En especial en los dos últimos meses de 1994 no se reflejan las reservas internacionales con las que contó el país durante la mayor parte del año.

Generalmente se toma la relación servicio/exportaciones como uno de los parámetros más significativos de la capacidad de pago, porque se considera que las exportaciones constituyen una fuente de ingresos para hacer frente al servicio. La validez de este método debe relativizarse porque:

- a) Las exportaciones más dinámicas se fundan en relaciones de comercio entre empresas transnacionales, donde la contraparte de una exportación puede ser un mero registro contable en calidad de deuda o de inversión extranjera directa. Es decir, no necesariamente se incrementan las reservas de divisas del país y, por tanto, no se mejora la situación del país para pagar la deuda.
- b) Este mismo esquema de comercio no sólo genera exportaciones sino también importaciones. Es decir, parte de las divisas que ingresan al país por exportación están comprometidas para posteriores importaciones provenientes del propio cliente.

### Composición de la deuda por país acreedor

La mayor contratación –el primer acreedor– de deuda pública está realizada en dólares, y tiende a reconcentrarse después de haberse diversificado en los años setenta y ochenta. En efecto, esta parte fue de más de 70% en los años setenta, bajó a 60% en 1994, pero repuntó hasta 65% en 1996. Ante ello, la deuda mexicana sigue atada al dólar y, por tanto, a la fijación de tasas de interés en Estados Unidos. Si aumenta el PIB de ese país menos que la inflación, la tasa de interés tenderá a crecer y, por consiguiente, se agravará aún más el problema de la deuda mexicana.

Merece una referencia especial la distribución de la deuda externa pública por país acreedor. En este caso, la concentración es notoriamente menor que en el caso de las monedas, ya que a los Estados Unidos se les debe 27.6% del total. Sin embargo, ello no reduce la dependencia ante el dólar, puesto que gran parte de lo adeudado al segundo acreedor –las Instituciones Financieras Internacionales–, también está atado al dólar.



## La compra-venta de la deuda mexicana

Los títulos de deuda, es decir, los documentos mediante los cuales se otorgan préstamos y el deudor se compromete a pagarlos, pueden comprarse y venderse en los mercados financieros internacionales, llamados mercados secundarios o bolsas de valores. La venta de estos títulos permite que un inversionista compre deuda al acreedor original o previo, sin que el deudor intervenga ni sea afectado —en principio— por la operación, salvo en el sentido de que cambia el sujeto al cual tiene que pagarle.

Desde 1986, los títulos de deuda mexicana comenzaron a comerciarse en las principales bolsas de valores, ya que los acreedores perdían interés en conservarlos debido a la dificultad de México para pagar en los términos establecidos. Entonces ofrecían dichos títulos a precios menores que el nominal.

Aunque el cambio de acreedor no significa un perjuicio en sí mismo, el hecho de que se haga la transacción por desconfianza a su capacidad de pago, lleva a la caída del precio de su deuda y dificulta la captación de nuevos créditos. Además, puede complicarse el ingreso de inversión extranjera porque el precio de la deuda suele ser tomado por algunos inversionistas como un indicador del funcionamiento de la economía nacional.

El precio de la deuda externa mexicana en los mercados secundarios es indicativo del nivel de crecimiento económico y de la estabilidad financiera de México, así como de las expectativas de los acreedores respecto a su futura capacidad de pago.

El precio de la deuda cayó hasta 1989, cuando se renegoció la deuda. Desde entonces, el precio tuvo un crecimiento acelerado hasta alcanzar su máximo a fines de 1993, cuando la imagen internacional de la economía mexicana alcanzó su mayor nivel. Curiosamente, desde el principio de 1994, al entrar en vigencia el Tratado de Libre Comercio, los títulos de la deuda se derrumbaron probablemente debido al incremento del déficit público o a la persistencia del déficit comercial. Durante 1995, a pesar de la crisis, el precio de la deuda creció en forma sostenida debido a

que las políticas de ajuste y el consiguiente superávit comercial se dirigieron a corregir las dificultades financieras en el pago de la deuda, lo cual devolvió la confianza a los inversionistas. Hacia junio de 1996, el precio tendía al alcanzado en diciembre de 1993, lo que evidencia la convicción de los acreedores de que, a pesar de la gravedad de los problemas socioeconómicos, México cumpliría con sus compromisos financieros ante todo, lo cual refleja la prioridad fundamental del gobierno.

## La deuda externa ante el ciclo económico

Hasta mediados de los años setenta, las etapas de auge en los países desarrollados beneficiaban a México, ya que incrementaba sus exportaciones. Esto cambió luego de la crisis del petróleo, a partir de 1973, ya que tales países sufrieron fugas de divisas, mismas que se colocaron a bajas tasas de interés en los países que no se habían visto tan fuertemente afectados por la crisis. México recibió parte de la abundante oferta de crédito, lo que aunado a las exportaciones petroleras, permitió financiar el crecimiento de 1978 a 1981.

Mientras tanto, los países desarrollados efectuaron innovaciones tecnológicas para sobreponerse a la crisis del petróleo, lo que contribuyó al surgimiento de la tercera revolución industrial y a la ampliación de la brecha tecnológica entre países ricos y pobres. Ello, a su vez, obligó a estos últimos a reconvertir su aparato productivo y a buscar nuevos créditos externos.

Los fuertes ingresos de divisas recibidos por México no redundaron en un avance tecnológico similar, por lo que en 1981, cuando comenzó la recuperación en los países centrales, México no pudo hacer frente a su endeudamiento: los capitales regresaron a los países ricos, las tasas de interés internacionales volvieron a elevarse y el precio del petróleo cayó. Así comenzó una etapa de auge en los países centrales y de década perdida en México. En su transcurso, la deuda externa siguió creciendo como consecuencia de las constantes renegociaciones, a pesar de que eran escasos los nuevos créditos.



En 1989, cuando se preveía el inicio de una desaceleración de los países centrales y una nueva colocación de capitales en los países subdesarrollados, se encontró una "solución política" que permitió una nueva etapa de endeudamiento. Como la inflación mexicana era superior a la norteamericana se sobrevaluó la moneda y los productos norteamericanos eran fácilmente vendidos en México, lo que facilitó un mayor endeudamiento.

El déficit generado por esta situación precipitó la crisis de diciembre de 1994. En ese momento, los países centrales estaban atravesando por una etapa de lento crecimiento, por lo que necesitaban contar con la continua demanda de capitales de países periféricos que redituaban altos rendimientos (denominados "mercados emergentes"), lo que facilitó el "rescate financiero". Actualmente, el nuevo riesgo está dado por la vuelta a su origen de los capitales que vinieron a México ante la baja rentabilidad en países desarrollados. De elevarse el crecimiento en tales países, México está en riesgo de vivir una nueva salida de divisas.

Las condiciones que permitieron ampliar la oferta financiera internacional y orientarla hacia países pueden revertirse.<sup>7</sup> En especial, puede mejorar la economía de los países desarrollados, como ya lo muestran los Estados Unidos. De mantenerse esta tendencia, pueden reabsorberse grandes masas de capitales y dar lugar a un aumento significativo de las tasas de interés. Aunque una diferencia fundamental entre la situación actual y la crisis de la década pasada es que ahora la entrada de capitales

7 Dichas condiciones son: 1) el fin del crecimiento acelerado de los países desarrollados de los años ochenta, 2) la recuperación del optimismo de los inversionistas con las economías que se reestructuraron luego del ajuste macroeconómico, 3) las modificaciones en los regímenes de jubilaciones y de seguro social, de los que se derivaron gigantescos fondos de inversión, aplicados crecientemente a nivel mundial, los cuales tendieron a impulsar un aumento del ahorro, y 4) la revolución tecnológica, que permitió abaratar los costos de los servicios financieros y liberar una masa de capital de circuito productivo, a la vez que las ganancias generadas en inversiones financieras crecían más rápidamente que las de la mayoría de las inversiones especulativas.

supera a su salida (los préstamos y la inversión extranjera sobrepasan el monto anual pagado por México como servicio); el hecho de que la deuda actual casi duplique a la de aquel entonces, implica nuevos riesgos para nuestra economía. Si las condiciones financieras internacionales volvieran a complicarse, el problema sería más grave que en los años ochenta.

No obstante, la situación actual presenta algunas ventajas respecto a aquel momento. Ahora México cuenta con una mayor demanda potencial de los países con los que ha firmado tratados comerciales y esto pretende reforzarlo con mayor integración con la Unión Europea y la Cuenca del Pacífico. Adicionalmente, es poco probable que el actual gobierno norteamericano instrumente una política de captación de capitales a través de una elevación de las tasas de interés tan drástica como la estructurada por Reagan.

### **La deuda externa como problema de diferentes actores económicos**

El tema de la renegociación de la deuda suscita polémica entre los diferentes agentes económicos, así como entre los actores sociales. Los grandes empresarios nacionales se oponen a negociaciones duras, porque necesitan que México sea visto como un país solvente y poco riesgoso para garantizar que sus empresas continúen siendo sujetas de crédito internacional. Los acreedores comparten este objetivo y procuran reducir al mínimo la incertidumbre de sus inversiones. En caso contrario, tienden a disminuir los plazos de los préstamos y a aumentar las tasas de interés. Los inversionistas extranjeros (efectivos y potenciales) están siempre a la expectativa del pago de los países deudores, porque si éstos no tienen capacidad para el pago de sus deudas, probablemente devalúen su moneda o tomen medidas para evitar la salida de divisas.

Por otra parte, los gobiernos acreedores, cuando negocian las condiciones de pago de la deuda bilateral, tienden a ponerse de acuerdo entre sí para fortalecer su imagen previa a las elec-



ciones en cada uno de los países, como quedó claramente demostrado con la manipulación del paquete de rescate financiero estadounidense de 1995 y los pagos anticipados del gobierno mexicano antes de las elecciones en cada uno de ambos países.

El otro gran involucrado en el problema, la mayoría de la sociedad, no tiene cabida en el debate o lo hace marginalmente. Más que la deuda en sí misma lo que se demanda es una estrategia orientada a elevar el nivel de vida de la mayor parte de la población y mejorar la distribución de la riqueza. Pero para lograrlo, también se requiere el tener una incidencia real en el debate sobre la deuda. Para ello, la búsqueda de soluciones implica una participación más directa de la ciudadanía en la toma de decisiones, proceso que debe iniciarse por medio de una mayor información social sobre el tema. Esto no quiere decir negarse a pagar la deuda, sino el que este pago se subordine a la viabilidad del desarrollo social del país.

Por eso agregamos a este Segundo Informe de la Hoja Informativa sobre la deuda externa, un artículo en el que medimos el peso de la deuda externa y su servicio en la economía nacional en término de salarios mínimos, en un intento por reflejar el costo que significa para los mexicanos, de acuerdo con una variable que forma parte de la vida cotidiana de la mayoría de los interesados: el salario.

## Conclusión

El aumento constante de la deuda externa se ha acompañado de un costo social creciente, así como del riesgo de nuevas crisis financieras. A su vez, esto limita los márgenes de acción gubernamentales, dado que se tiene que cumplir con los compromisos financieros preestablecidos, en términos cada vez más asfixiantes.

Bajo el esquema actual, el control del problema financiero depende de la confianza que los acreedores tengan en la capacidad de pago mexicana. La abundante oferta de capitales interna-

cionales existente en la actualidad permite disimular los efectos recesivos del pago de servicio, pero de revertirse esta situación, los capitales (de origen nacional y extranjero) tenderían a retirarse, lo que disminuiría las reservas de divisas y los acreedores perderían nuevamente la confianza en el país, se complicaría la capacidad de conseguir créditos de largo plazo y se elevarían de nuevo las tasas de interés.

El pago del servicio de la deuda externa significa un problema creciente para la economía mexicana por las dificultades financieras que implica su pago y el costo social que produce. No obstante, en los ámbitos de decisión pública sólo parece preocupar lo primero. De mantenerse la actual situación económica puede seguirse tendiendo a negar la existencia del problema. Por ello se requiere que las organizaciones de la sociedad civil desarrollen estrategias alternativas. Si el problema financiero se sigue acentuando en el mediano plazo, el gobierno volvería a realizar un ajuste macroeconómico para evitar caer en la moratoria, dejando nuevamente de lado el problema social. Esto es lo que debemos enfrentar.

## Bibliografía

- BANCO DE MÉXICO, *Informe anual*, varios años.  
*Cuadernos de información oportuna*, varios números.  
BANCO MUNDIAL, *World Debt Tables*, Washington D.C. 1996.  
BASAVE, J. (a) "Estructura y estrategias de inversión de los grupos empresariales en México: 1974-1994", tesis doctoral, Facultad de Economía, UNAM, 1994.  
BASAVE, J. (b) "Ciclos de deuda externa empresarial en México", en: revista *Problemas del Desarrollo*, n°. 107, octubre-diciembre de 1996, Instituto de Investigaciones Económicas, UNAM.  
*Cuenta de la Hacienda Pública*, de 1986 hasta 1995.



DABAT, A., "La crisis mexicana y el nuevo entorno internacional", en: revista *Comercio Exterior*, México, noviembre de 1995.

*Euromoney Latin Finance*, noviembre de 1990.

INEGI, *Sistema de Cuentas Nacionales: oferta y demanda global*, varios años.

SHCP, *Informes sobre la situación económica, las finanzas y la deuda pública*, cuarto trimestre de 1996.

#### Bibliografía

- Banco de México, Informe anual, varios años.  
Carter de la información operativa, varios años.  
Banco Mundial, *World Debt Tables*, Washington D.C., 1990.  
Banco de México, *Estadística y series de tiempo de los principales indicadores económicos*, México, 1994.  
Banco de México, *Estadística y series de tiempo de los principales indicadores económicos*, México, 1994.  
Banco de México, *Estadística y series de tiempo de los principales indicadores económicos*, México, 1994.  
Banco de México, *Estadística y series de tiempo de los principales indicadores económicos*, México, 1994.  
Banco de México, *Estadística y series de tiempo de los principales indicadores económicos*, México, 1994.  
Banco de México, *Estadística y series de tiempo de los principales indicadores económicos*, México, 1994.  
Banco de México, *Estadística y series de tiempo de los principales indicadores económicos*, México, 1994.  
Banco de México, *Estadística y series de tiempo de los principales indicadores económicos*, México, 1994.